

28 Juillet 2016

## MILIBOO

Cours (27/07/16) : 3 €

Capitalisation : 14,48 M€

Alternext - FR0013053535- ALMLB

### RN 2015/2016 : Un exercice de transition mais un bilan assaini

Après avoir publié en mai dernier un CA annuel de 15,4 M€ en croissance de 8,6%, Miliboo annonce ses résultats pour l'exercice 2015/2016 : la marge brute s'est établie à 8 M€ soit 52,1% du CA vs 59,6% l'an passé, l'EBITDA à -1,8 M€ vs -0,26 M€, le REX à 2,3 M€ vs -0,71 M€ et le RN à -2,7 M€ vs -0,87 M€. Bien que nous anticipions des chiffres en repli par rapport à l'exercice 2014/15, ces derniers sont légèrement inférieurs à nos attentes puisque nous tablions sur un EBITDA de -1,45 M€, un REX de -1,8 M€ et un RN de -1,9 M€.

(M€)	2014/15 30/04/15	2015/16 30/04/16	Var.
CA	14,17	15,38	8,6%
Marge Brute	8,44	8,01	-5,1%
% CA	59,6%	52,1%	
EBITDA	-0,26	-1,79	ns
% CA	-1,8%	-11,6%	
REX	-0,71	-2,30	ns
% CA	-5,0%	-15,0%	
RN	-0,87	-2,69	ns
% CA	-6,1%	-17,5%	

Les principales variations au niveau du compte de résultat s'expliquent :

**1/ Pour la marge brute** : principalement par la variation défavorable du taux de change USD/EUR, et par un mix produit différent de l'an passé puisque la demande des consommateurs s'est portée sur des produits aux coûts d'achats plus élevés et plus faiblement margés ;

**2/ Pour les charges d'exploitations** : par une augmentation significative, de 760 K€ soit +13,8%, en lien avec l'effet en année pleine de la location du nouveau siège social, de la boutique à Paris ainsi qu'en raison des coûts liés à la cotation de la société. D'ailleurs, nous avions sous estimé ce poste de 350 K€ ;

**3/ Pour les frais de personnels** : par une progression de 14,5%, en ligne avec nos attentes, sous l'effet des différents recrutements opérés pour renforcer la société.

A noter également un écart au niveau du REX de 210 K€ lié à des dotations aux provisions non récurrentes.

Au niveau du bilan, il convient de saluer l'excellent travail effectué sur les stocks qui se sont réduits de 33% pour ne représenter que 69 jours de CA vs 112 jours sur l'exercice précédent. Le BFR s'est ainsi amélioré de 2,6 M€ et est désormais légèrement positif (0,28 M€). Ces éléments ainsi que des investissements limités ont permis à Miliboo de dégager un FCF positif de 0,16 M€.

La position de trésorerie nette ressort ainsi positive à 4,5 M€ nettement supérieure à notre attente de 2,9 M€.

Les perspectives pour l'exercice en cours restent inchangées et s'annoncent toujours favorables. Nous tablons en effet sur une accélération de la croissance au cours des prochains mois. Miliboo devrait bénéficier de la relance de ses investissements marketing et des premières mesures de son plan de développement, à savoir : 1/ la poursuite de sa montée en puissance à l'international grâce au lancement en cours des activités au Royaume-Uni, en Hollande et le renforcement des efforts commerciaux en Espagne, 2/ la consolidation de ses positions en France et 3/ l'ouverture d'une nouvelle boutique, prévue dans un premier temps à Lyon.

Quant aux pertes, elles devraient se réduire progressivement avec, d'après nos estimations, l'atteinte une marge d'EBITDA positive pour l'exercice 2017/2018.

Au final, nous confirmons notre opinion Acheter avec un objectif de cours revu en hausse à 4,30 € (vs 4,19 € - impact de la situation de trésorerie nette meilleure qu'attendue) soit un potentiel de 43,3%.

## ACHAT

Objectif : 4,30 € (vs 4,19 €)

Potentiel : +43,3%

Label BPI « Entreprise Innovante » - Eligible PEA-PME

### Profil boursier

Ratios	avr.-15	avr.-16	04/2017e	04/2018e
VE/CA		0,65	0,56	0,44
VE/REX		-4,3	-10,6	-244,8
PER		-5,4	-13,7	-211,0
P/CF		-5,9	-19,4	57,3
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-15	avr.-16	04/2017e	04/2018e
BPA corrigé dilué	-0,29	-0,56	-0,22	-0,01
Var. (%)		ns	ns	ns
FCF PA	-0,73	0,03	-0,27	-0,02
Var. (%)		ns	ns	ns
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-15	avr.-16	04/2017e	04/2018e
CA (M€)	14,17	15,38	20,35	25,93
Var		8,6%	32,3%	27,4%
EBITDA (M€)	-0,26	-1,79	-0,75	0,27
Marge (%)	-1,8%	-11,6%	-3,7%	1,1%
REX (M€)	-0,71	-2,30	-1,06	-0,05
Mex (%)	-5,0%	-15,0%	-5,2%	-0,2%
RNpg (M€)	-0,87	-2,69	-1,06	-0,07
Marge Nette (%)	-6,1%	-17,5%	-5,2%	-0,3%

Structure Financière	avr.-15	avr.-16	04/2017e	04/2018e
FCF (M€)	-1,70	0,22	-0,55	0,23
Dette fin. Nette (M€)	0,80	-4,48	-3,16	-3,04
Capitaux Propres (M€)	3,65	6,09	5,03	4,96
Gearing	22,0%	-73,6%	-62,7%	-61,2%
ROCE	-10,4%	-91,4%	-36,5%	-1,6%

Répartition du Capital	
Fondateurs	19,3%
Auriga Partners	41,8%
Sigma Gestion	16,5%
Naxicap	10,5%
Flottant	12,0%

Performances	2016	3m	6m	1 an
Miliboo	-17,4%	-4,5%	-0,7%	-
Alternext	-1,7%	1,3%	5,2%	-3,6%
Extrêmes 12 mois	2,64	4,62		

Volume Moy. Jour	2016	3m	6m	1 an
Miliboo	1 759	2 007	1 492	-

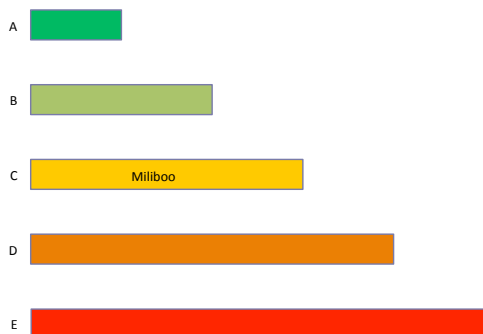
Prochain événement CA T1 2016/17: 5 Septembre 2016



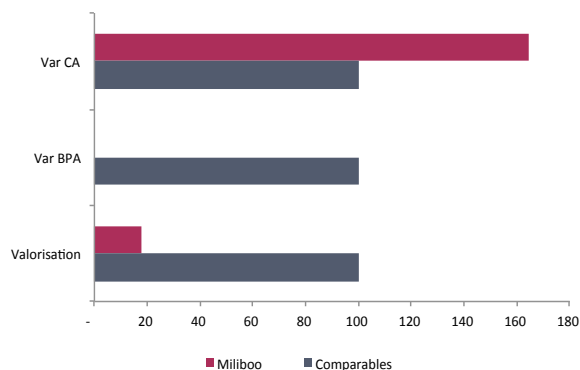
Loïc Wolf  
+ 33 (0) 6 14 26 27 53  
lwolf@greensome-finance.com

# MILIBOO

## Matrice fondamentale



## Profil d'investissement



## HISTORIQUE DE PUBLICATIONS SUR 12 MOIS

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
20/05/2016	CA 2015/16	ACHAT	3 €	4,19 €
12/05/2016	ETUDE	ACHAT	3 €	4,19 €

## DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
OUI	NON	OUI	OUI	NON	NON

# DONNEES FINANCIERES

COMPTE DE RESULTAT (M€)	30/04/14	30/04/15	30/04/16	30/04/2017e	30/04/2018e	30/04/2019e
Chiffre d'affaires	10,29	14,17	15,38	20,35	25,93	31,94
Achats	5,61	7,60	9,25	11,98	14,80	18,09
Marge Brute	4,91	6,94	6,45	8,67	11,43	14,16
Charges Externes	3,37	5,51	6,27	7,06	8,57	10,45
Charges de personnel	1,14	1,59	1,82	2,17	2,34	2,70
Impôts et taxes	0,06	0,07	0,09	0,12	0,15	0,18
EBITDA	0,33	-0,26	-1,79	-0,75	0,27	0,70
Amortissements	0,29	0,25	0,31	0,31	0,32	0,33
Dotations	0,00	0,20	0,21	0,00	0,00	0,00
EBIT	0,04	-0,71	-2,30	-1,06	-0,05	0,37
Résultat financier	0,00	-0,08	-0,07	0,00	-0,02	-0,02
Résultat Exceptionnel	0,00	-0,08	-0,32	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortissements des survaleurs	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net Part du Groupe	0,04	-0,87	-2,69	-1,06	-0,07	0,35
Résultat net Corrigé Part du Groupe	0,04	-0,87	-2,69	-1,06	-0,07	0,35

BILAN (M€)	30/04/14	30/04/15	30/04/16	30/04/2017e	30/04/2018e	30/04/2019e
Actif immobilisé	0,57	1,65	1,40	1,86	1,89	1,93
Stocks	3,01	5,30	3,55	4,41	5,62	6,92
Clients	0,74	0,95	1,05	1,39	1,78	2,19
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	2,73	0,43	6,19	3,70	3,58	3,86
TOTAL ACTIF	7,05	8,33	12,19	11,36	12,86	14,90
Capitaux propres	4,22	3,65	6,09	5,03	4,96	5,32
Provisions	0,00	0,10	0,06	0,06	0,06	0,06
Dettes financière Long Terme	1,03	1,23	0,55	0,55	0,55	0,55
Dettes Financière Court Terme	0,00	0,00	1,16	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	1,80	3,35	4,32	5,72	7,29	8,98
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF	7,05	8,33	12,19	11,36	12,86	14,90

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	30/04/14	30/04/15	30/04/16	30/04/2017e	30/04/2018e	30/04/2019e
Capacité d'autofinancement	0,13	-0,70	-2,46	-0,75	0,25	0,68
Variation du BFR	1,43	1,00	-2,67	-0,20	0,02	0,02
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,29	-1,70	0,22	-0,55	0,23	0,66
Investissements	0,11	1,05	0,00	0,78	0,35	0,38
Cession	0,06	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	0,05	1,02	0,00	0,78	0,35	0,38
Augmentation de capital	0,68	0,21	5,14	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	0,00	-0,05	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,90	0,21	0,46	0,00	0,00	0,00
Flux financement	1,58	0,42	5,55	0,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	0,23	-2,30	5,76	-1,32	-0,12	0,28

RATIOS	30/04/14	30/04/15	30/04/16	30/04/2017e	30/04/2018e	30/04/2019e
Marge Brute/CA	47,8%	49,0%	41,9%	42,6%	44,1%	44,3%
EBITDA/CA	3,2%	-1,8%	-11,6%	-3,7%	1,1%	2,2%
EBIT/CA	0,4%	-5,0%	-15,0%	-5,2%	-0,2%	1,2%
RN/CA	0,4%	-6,1%	-17,5%	-5,2%	-0,3%	1,1%
ROE (RN/Fonds propres)	1,0%	-23,8%	-44,2%	-21,0%	-1,4%	6,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	1,1%	-10,4%	-91,4%	-36,5%	-1,6%	12,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-40,4%	22,0%	-73,6%	-62,7%	-61,2%	-62,4%
FCF	-1,4	-2,2	0,2	-1,3	-0,1	0,3
FCF par action	-0,5	-0,7	0,0	-0,3	0,0	0,1
BPA (en €)	0,02	-0,29	-0,56	-0,22	-0,01	0,07
BPA Corrigé dilué (en €)	0,02	-0,29	-0,56	-0,22	-0,01	0,07
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions dilué (M)	2,89	2,96	4,83	4,83	4,83	4,83

Estimations : GreenSome Finance

# SYSTEME DE RECOMMANDATION

ACHAT	ACCUMULER	ALLEGER	VENDRE
Potentiel > +15%	0% < Potentiel < +15%	-15% < Potentiel < 0%	Potentiel < -15%

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation induite d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.